

# EARNINGS RESULT 2Q18



Yuanta  
Securities

We Create Fortune

10 August 2018

## PSH

### กำไร 2Q61 ดีกว่าคาด // บันผลครึ่งปีแรกเด่น 2.5%

**T-BUY (maintain)**

**THB22.50**

**Highlight:** กำไรปกติ 2Q61 เท่ากับ 1.6 พันล้านบาท (+81% QoQ, -10% YoY จากฐานสูง) ใกล้เคียงกับเราคาดแต่ดีกว่าตลาดคาด 10% ผลจาก 1) ยอดโอนแรงขึ้นในทุกกลุ่มสินค้า 31% QoQ เป็น 1.1 หมื่นล้านบาท 2) อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 36.1% จาก 35.7% ใน 1Q61 และ 3) กลยุทธ์คุมค่าใช้จ่ายที่เข้มงวดขึ้นทำให้ SG&A ต่อยาวได้ลดลงจาก 22.2% ใน 1Q61 มาอยู่ที่ 18.1% ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นเป็น 14.3% จาก 10.3% ใน 1Q61 และภาพรวมกำไรปกติใน 1H61 ทรงตัวจากระยะเดียวกันปีก่อนที่ 2.4 พันล้านบาท คิดเป็น 42% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 5.7 พันล้านบาท (+5% YoY) พร้อมประกาศจ่ายปันผลงวด 1H61 เท่ากับ 0.55 บาท/หุ้น (XD วันที่ 23 ส.ค.) คิดเป็นผลตอบแทน 2.5%

**What's next?** คาดผลประกอบการเร่งตัวขึ้นใน 2H61 แนวโน้มทำระดับสูงสุดของปีใน 4Q61 ตามแผนเปิดตัวโครงการใหม่อีก 4.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจาก 1H61 ที่เปิดเพียง 2.0 หมื่นล้านบาทเพราะเลื่อนการเปิดตัวโครงการออกไปบางส่วน เพื่อปรับกลยุทธ์การตลาดใหม่จากการแข่งขันที่สูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มบ้านเดี่ยวราคา 4-6 ล้านบาทและทาวน์เฮ้าส์ราคา 2-4 ล้านบาท นอกจากนี้คอนโดมิเนียมใหม่สร้างเสร็จพร้อมโอนที่มากขึ้นในช่วงที่เหลือของปี เชื่อว่าจะหนุนให้กำไรในปีนี้นักกลับมาเติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปีที่ราว 5% YoY **อย่างไรก็ดี ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามคือการปรับกลยุทธ์ที่ใช้เปิดตัวโครงการใหม่ใน 2H61 ว่า จะได้รับการตอบรับอย่างไรและการคุมค่าใช้จ่าย จะทำได้ต่อเนื่องหรือไม่**

**What to do?** เราประเมินว่าวันนี้ราคาหุ้น PSH จะตอบรับเชิงบวกต่อผลประกอบการ 2Q61 ที่ดีกว่าคาดและอาจมี Sentiment เชิงบวกต่อหลังประชุมนักวิเคราะห์ในเช้าวันนี้ โดยประเด็นสำคัญอยู่ที่แผนเปิดตัวโครงการใหม่ใน 2H61 ว่า จะหนุนให้ยอด Presales ขยายตัวได้ตามเป้าหมายในภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้นหรือไม่ อย่างไรก็ดี เรามองว่าราคาหุ้น PSH ที่อ่อนตัว 8% YTD สะท้อนผลประกอบการที่ฟื้นตัวอย่างช้าๆ ไปมากแล้ว ทำให้ Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจด้วย PER61 ต่ำเพียง 8.2x เทียบกับกลุ่มอสังหาฯ และค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของ PSH ที่ 9.5x เป็นโอกาส "ซื้อเก็งกำไร" บนราคาเหมาะสม ณ สิ้นปี 2561 ที่ 22.50 บาทและเหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในหุ้นปันผลเป็นสำคัญ

	2Q18	1Q18	%QoQ	2Q17	%YoY
Core revenue	10,930	8,352	31%	12,481	-12%
Cost of goods sold	(6,980)	(5,374)	30%	(7,973)	-12%
Gross profit	3,950	2,978	33%	4,509	-12%
SG&A	(1,980)	(1,853)	7%	(2,206)	-10%
Operating profit	1,969	1,125	75%	2,303	-15%
Other income	48	16	194%	50	-3%
Equity income	0	0	n.a.	0	n.a.
EBIT	2,017	1,141	77%	2,353	-14%
Interest expense	(41)	(38)	7%	(55)	-26%
Income tax	(385)	(225)	71%	(516)	-25%
Minorities	(28)	(16)	n.a.	(38)	n.a.
<b>Core profit</b>	<b>1,563</b>	<b>862</b>	<b>81%</b>	<b>1,744</b>	<b>-10%</b>
Extraordinary items	0	0	n.a.	0	n.a.
Net profit	1,563	862	81%	1,744	-10%
EPS (THB)	0.71	0.39	81%	0.80	-10%

Gross profit margin	36.1%	35.7%	36.1%
SG&A/Revenue	18.1%	22.2%	17.7%
Operating margin	18.0%	13.5%	18.5%
Net profit margin	14.3%	10.3%	14.0%

Analyst	
Name	Vorapoj Hongpinyo
Tel.	02-009-8072
mail	Vorapoj.H@yuanta.co.th

Technical View	
Support	21.3/21
Resistance	22/22.5

#YuantaResearch

Line: @yuantathai